

IBKS Spot Comment

조선/기계

오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

[HD현대미포]

미포의 첫 LCO2c 진수, LCO2도 암모니아와 비슷한 스토리

HD현대미포의 첫 LCO2c 진수

4/15 Tradewinds는 HD현대미포의 첫 22K-CBM LCO2c 진수 보도. 지난 8월 스틸커팅 이후 8개월 만의 진수. 해당 선박은 2025년 12월 인도 예정이기 때문에 스틸커팅~진수 까지 8개월, 스틸커팅~인도까지 16개월이 소요될 예정. HD현대미포의 첫 LCO2c 선박의 매출이 4Q24~1Q25에 걸쳐 대부분 반영되었을 것으로 추정. 세진중공업도 첫 LCO2c 탱크 인도가 완료되어 1Q25 매출에 반영될 것으로 예상

이제 막 개화하는 LCO2c 시장, 미래 먹거리로서의 기대감은 여전히 유효

2024년 1월 이후 LCO2c 발주는 소강 상태에 진입했으나, 여전히 긍정적인 전망 유지.

1) **시장:** Global CCS Institute에 따르면 가동 시작 시점 기준 기본설계(FEED) 단계의 CO2 운송, 저장 프로젝트가 2020-2025년 10건에서 2026-2030년 38건으로 4배 가까이 증가. 물론 몇몇 프로젝트는 파이프라인을 이용해 CO2를 운송하기 때문에 모든 프로젝트가 선박을 필요로 하지는 않음. 다만 CCS 시장이 커짐에 따라 CO2 운송, 저장 시장도 함께 성장할 가능성이 높으며, LCO2c 선박 수요 증가 전망은 여전히 유효

2) **기술:** 2024년 6월 캐피탈 그룹은 HD한국조선해양과 함께 40K-CBM급 LCO2c 선박을 공동 개발 후 개념 승인 획득. 캐피탈 그룹은 세계 최초로 22K-CBM급 LCO2c 선박 4척을 모두 HD현대미포에 발주한 해운사임. 해운사가 조선사와 선박을 공동 개발을 했기 때문에 향후 40K급 LCO2c 선박 발주 시 HD현대미포로 발주할 확률이 매우 높다고 판단

3) **경제성:** LCO2c도 2023~2024년 발주가 많았던 암모니아 운반선과 유사한 이유로 발주 증가를 예상. 2023~2024년 해운사들은 암모니아 운반선은 초기에는 LPG를 운송하고 2030년 이후 암모니아 운송 시장이 커지면 암모니아도 함께 운송할 수 있도록 'Dual-Spec'으로 발주. LCO2c도 LPG, 암모니아, LCO2 3가지 화물을 모두 운송 가능하기 때문에, 해운사들은 암모니아 운반선과 유사하게 초기에는 LPG, CCS 시장이 커지면 LCO2를 운송하기 위해 LCO2c를 발주할 것으로 추정. 또한 LCO2c 스펙으로 발주하면 해운사는 기존에는 LPG나 암모니아를 도착지에 하역 후 공선 항해하던 관행에서 복귀 시 CO2를 운송하며 화물을 두 번 운송하는 것이 가능해지기 때문에 경제적 이득이 증가함. 따라서 LCO2c의 추가적인 발주 시점은 시장의 우려와 다르게 가까울 수 있다고 판단

수익성이 좋은 가스선 중에서도 고부가가치선인 LCO2c와 LNG BV선 발주 증가 모멘텀은 여전히 유효하다 판단하며 HD현대미포와 세진중공업에 대한 긍정적인 시각 유지

그림 1. HD현대미포 세계 최초 22K-CBM LCO2c 진수: 스틸커팅~진수까지 8개월,
스틸커팅~인도까지 16개월 소요



자료: TW, IBK투자증권

그림 2. 22K-CBM LCO2c의 Bilobe Type 탱크 도크 탑재 모습:
2개의 탱크가 탑재되어 LPG, 암모니아, LCO2 중 2개의 화물을 동시에 운송 가능.



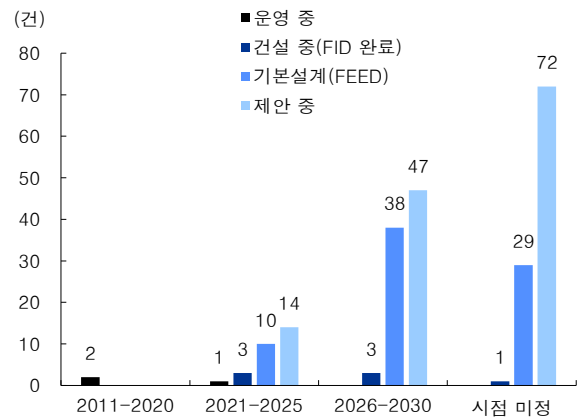
자료: TW, IBK투자증권

그림 3. 2024년 6월 Capital Gas와 HD한국조선해양 40K-CBM
LCO2c 공동 개발 후 LR선급 개념 승인(AIP) 획득



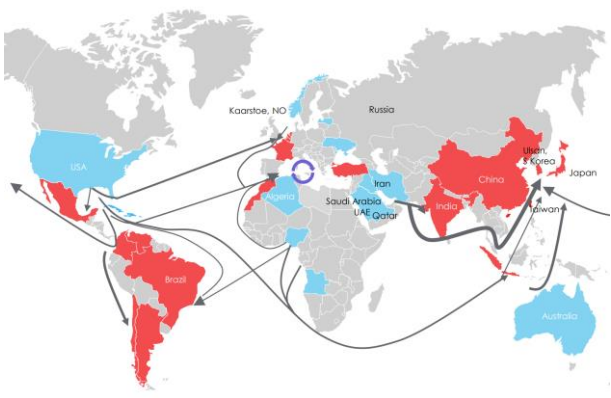
자료: Capital Gas, HD현대중공업, IBK투자증권

그림 4. 가동 시점별 CO2 운송, 저장 프로젝트:
2026-2030년부터 개화



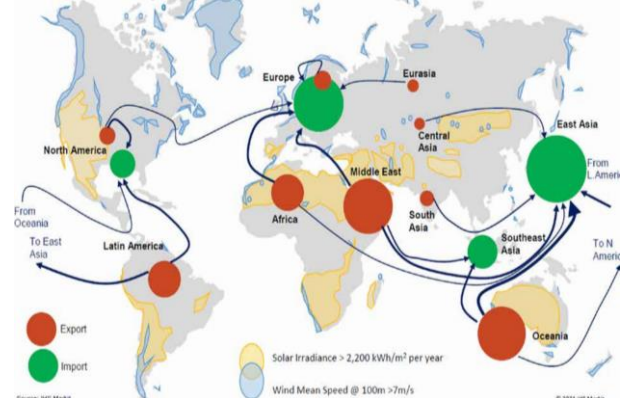
자료: Global CCS Institute, IBK투자증권

그림 5. 글로벌 LPG 무역 흐름: 미국/중동 → 아시아/유럽



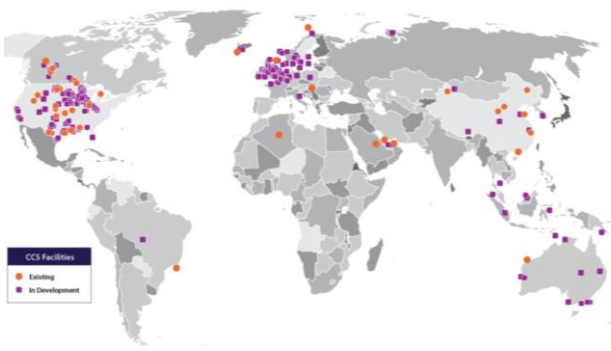
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 6. 글로벌 그린 암모니아 무역 흐름 예상:
호주/중동/아프리카 → 아시아/유럽



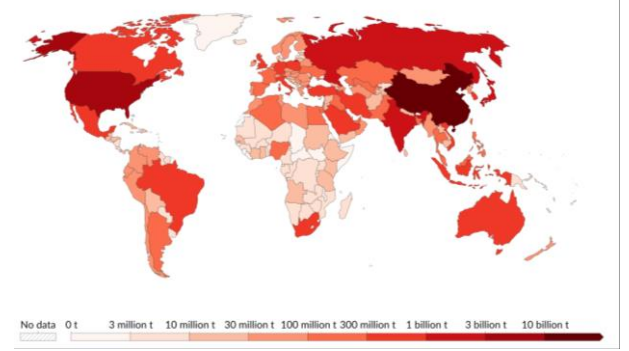
자료: IHS Markit, IBK투자증권

그림 7. 글로벌 운영/개발 중인 CCS 프로젝트: 미국, 유럽 위주



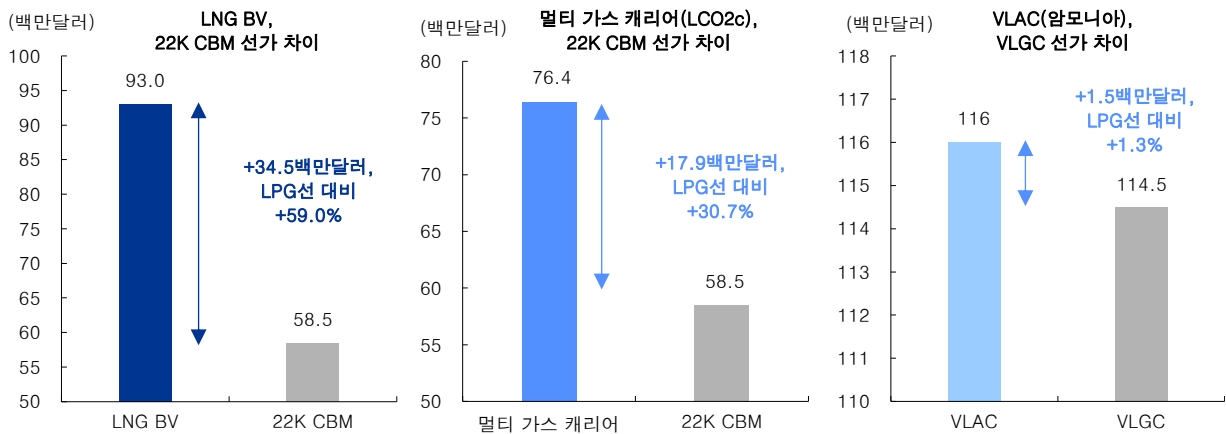
자료: UNFCCC, IBK투자증권

그림 8. 글로벌 CO2 총 배출량: 중국, 북미 위주



자료: OWID, IBK투자증권

그림 9. 일반 LPG선과 멀티 가스 캐리어(LCO2c), LNG BV 가격 비교



자료: Clarksons, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자조건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자조건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자조건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

